

我国商业银行住房按揭贷款并不一定是优质贷款，我们必须关注其可以带来的风险，谨防走美国次债危机的老路。

美国次债危机对中国金融市场的警示

□ 文 / 党 玺

关键词：次级债危机 成因 警示

以2007年4月份新世纪金融公司破产为标志，美国次级债危机全面爆发，引发了债券市场、股票市场的一系列连锁反应。大量的房地产金融机构破产，投资银行出现巨额亏损，资本市场持续低迷，全球金融市场上空乌云密布，损失惨重。

美国金融市场的制度缺陷

宽松的贷款条件和不断扩张的信用。布什政府执政不久，美国经济便开始出现低迷状态，各项经济指标均出现下降趋势。为了刺激经济的发展，布什政府采取减税、提供补贴等多项措施支持房地产市场的发展，以建筑业带动整个美国经济。美联储也“适时”地采取降息的政策刺激经济增长，这种状况持续多年，大量的流动性资本进入金融市场，引起资本价格的泡沫。商业银行在“趋利”本性的驱动下，放松对房地产金融机构贷款的审查标准，不断地扩张信用，大量的资金进入房地产市场。信用大幅扩张，而资本价格和信用扩张呈现高度相关性，直接导致美国房地产市场的非理性“繁荣”。

风行的证券化和创新的贷款品种

一般说来，美国抵押贷款市场可以

分为优级市场、次优级市场和次级市场，不同的市场针对不同信用等级人群。那些信用等级低、收入不稳定、无合格抵押品的人士一般不可能在优级市场获得房屋抵押贷款，只好寻求次级市场。在2001 - 2005年美国房地产持续繁荣期间，房地产金融机构在利益驱使下，将服务重点放到信用较低的消费者，大力地开拓次级市场。据统计，美国2006年发放的次级抵押贷款占全部抵押贷款总量的21%，远高于2001年的5.6%。尽管高风险的次级抵押贷款可以通过不同途径予以分散，然而一旦房地产市场低迷、房价下降、基准利率上升等因素出现，这些金融机构将面临巨大的压力。消费者也许可以通过放弃房屋产权来免除债务，而金融机构则需要为自己的盲目付出代价。

银行不断加息和房地产市场的逐渐低迷

2005年夏末，美国房地产价格上升势头突然中止，房地产泡沫开始破灭。到了2007年，房屋销售量和销售价格出现双降，二手房交易更是达到十几年来的最低。房地产市场出现不可挽救的低迷，这种情况的出现直接影响提供房屋抵押贷款服务的金融机构。贷款者在过高利率的重

压下，无法按期还贷也无法承担高额的利息，唯一的出路便是放弃房屋产权，次级抵押贷款的违约率直线上升。房地产金融机构尽管可以通过出售抵押的房屋和通过证券市场来减少损失，然而持续低迷的房地产市场和不断下降的房屋价格，使得资金回笼出现巨大的困难。这些金融机构本身是高负债经营的企业，一旦资金链断裂，申请破产保护将成为首选出路。

政府监管缺位和混乱的债券评级

早在2003年，美国金融监管当局便发现房地产抵押贷款市场尤其是次级抵押贷款市场出现异常现象，一些房地产金融机构为了获得更多利益，竞相提供优惠贷款条件，这些金融机构内部控制放松，人为地降低贷款标准。

美国金融监管当局放松了对债券评级机构的监控，将其对次级房贷债券这种新型金融衍生产品的评估与监控完全交予私人债券评级机构。这些评级机构在利益的驱使下，为了获得更多的客户，不惜降低评级标准，迎合那些房地产金融机构和投资银行的要求甚至同流合污，共同包装次级房贷债券。经过较高评级的金融衍生产品具有美丽的光环，掩饰了其中隐藏着的风险。这些金融衍生

品错综复杂,信用等级参差不齐,使投资者无法完全理解其中复杂的投资组合,而将希望寄托在评级机构身上。一旦这些评级机构放松评级标准,肆意隐瞒风险,又没有受到应有的监督,次级房贷风险便会放大。

我国房地产按揭贷款市场存在的风险

我国按揭贷款程序不同于美国,更具有风险性。我国消费者申请住房按揭贷款程序不同于美国,由消费者直接向银行申请按揭贷款,审核申请者的资质条件后决定是否贷款以及享受何种优惠条件。主要由商业银行直接完成,而美国则由金融中介机构主要办理房贷抵押贷款业务。因为不同的参与者的存在,房地产风险传导性表现不同。我国商业银行直接办理房贷业务,房地产市场风险会直接传导到银行身上,缺少必要的风险隔离层,房地产市场上的风吹草动会直接引发金融市场的动荡。

我国房贷债权证券化程度低,分散风险能力有限。美国房地产金融机构将抵押贷款债权尤其是风险性很高的次级抵押债权证券化或者将其出售给投资银行或商业银行,由后者重新打包成为抵押贷款证券,然后在证券市场上出售,从而房地产抵押贷款风险在证券市场上分散出去,增强了其抵抗市场风险的能力。而我国证券市场还不完善,证券公司的金融创新能力不强,对这类新型的高风险高收益的房屋抵押贷款债权认识不足,无法根据市场的需要,开发出更多的金融新产品。房贷债权证券化程度低,新型房地产抵押贷款的金融衍生产品品种稀少,致使房地产风险过于集中,一旦出现房地产危机,将直接影响

到金融市场的稳定。

长期以来,我国信用体系建设滞后于经济发展,整个信用评价市场处于无序竞争状态,在房地产市场持续火爆的情况下,信用评级中介机构为了争夺更大的市场份额,获取更多的利润,不惜迎合客户要求,肆意改变信用评价标准,提高信用评级等级。大量不具备按揭贷款条件的人持有假收入证明、假资信证明等虚假文件到银行进行虚假按揭、套贷、骗贷等,致使我国住房按揭贷款市场存在严重的风险。

我国商业银行直接开办房地产按揭贷款业务,自身积聚了大量的风险。在持续高涨的房市面前,可能失去“自我”,放松内部控制,自觉或不自觉地参与其中。在市场竞争和业绩考核的双重压力下,信贷人员基于对“住房按揭贷款是优质贷款”的迷信,放松了必要的风险评估和管理,不惜迎合客户要求,贷前放松审核,贷中随意提供不合理条件,贷后疏于监控。在房价高涨期间,房贷危机尚不明显,一旦房价下挫,则危机立现。

次贷危机对我国金融市场的警示 改变陈旧观念,加强风险预测

住房按揭贷款是我国商业银行开发的新型贷款项目,近些年来,基于房地市场的火爆,该资产一直被识为低风险高收益的优质资产,为商业银行带来的可观的收益,成为商业银行发展贷款业务的重点。但住房按揭贷款受房地产价格波动影响很大。在我国抵押贷款证券化程度比较低的情况下,住房按揭贷款蕴涵着巨大的风险。商业银行应当加强风险意识,重新审视“住房按揭贷款是优质贷款”的观念,加强对贷款者审查和监控,确立“资信良好的贷款者、合格的抵押产品才是优质贷款

的重要保证”的思想。

提高贷款证券化水平,多种方法分散风险

将住房抵押贷款债权证券化,会在很大程度上分散商业银行贷款风险。我国商业银行应当同证券公司紧密合作,根据住房按揭贷款的不同风险状况确定不同的证券化程度,鼓励开发抵押债券新品种,利用衍生产品或者证券化分散风险,避免房贷风险高度集中于商业银行。在证券化的过程中,相关机构必须严格遵守信息披露制度,详细地向购买者说明产品设计理念,透明产品风险状况等。美国次级债危机爆发的重要原因之一是投资银行和信用评级机构违反信息披露制度,刻意隐瞒债券存在的风险。因此,住房按揭贷款证券化成功与否不在于开发多少类型的金融创新产品,而在于证券化过程中是否做到充分的信息披露。

强化公司治理,完善内部控制

我国商业银行的公司治理机制不健全,在市场竞争与业绩考核双重压力下,业务人员极有可能人为地降低贷款审查条件,放任资信能力比较低的消费者贷款购房,抢占市场份额。因此商业银行应当建立责任追究制度。

加强政府的金融监控,优化金融环境建设

信用缺失是导致商业银行贷款业务风险的重要原因。政府应当在社会信用建设中起到引导作用,制定规范的信用信息的采集、评价、披露和使用制度,鼓励成立专门从事信用信息处理的社会中介服务机构,同时加强对其监管力度,保护企业和个人信息的安全和隐私。

(作者单位:厦门大学法学院)